

# 元大戰情分析

## 通膨降溫路崎嶇，聯準會靜觀其變

陳森林

Woods.Chen@yuanta.com

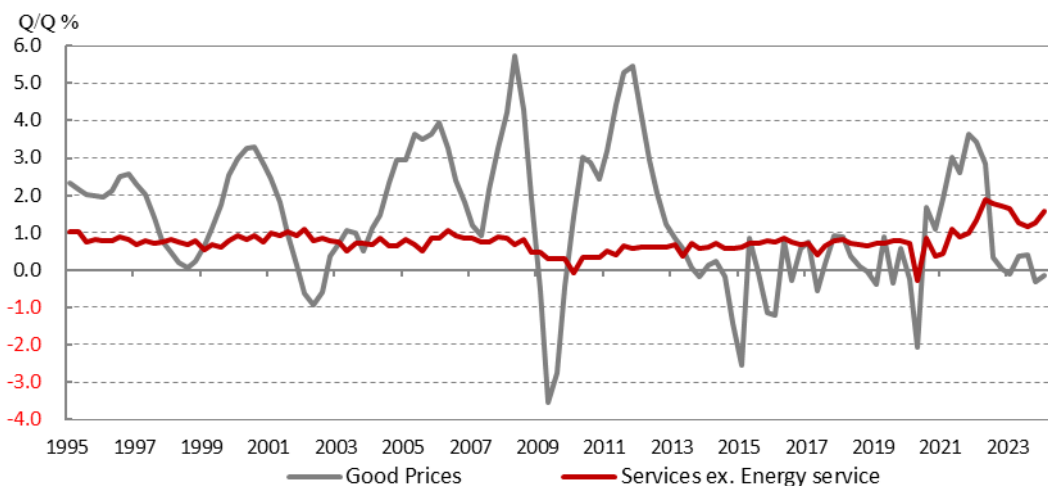
### 美國通膨報告及貨幣政策方向解讀

- ◆ 通膨現況：3 月份核心物價月增 0.4%，連三月超出預期，顯示降溫之路崎嶇
- ◆ 供給不足：房租、勞務通膨漲幅居高不下，恐怕是供給面出問題，而非需求過強
- ◆ 政策解讀：實體商品通膨降溫、勞務通膨卻居高，聯準會已然進退兩難

### 評論

- 美國 3 月份核心消費物價月增 0.4%，高於市場預測值 0.3%，是連續第三個月漲幅高於預期，年增率 3.8% 與上月持平；整體第一季平均年增率 3.8%，雖較上季的 4.0% 為低，但與第三季 4.4% 降至第四季的 4.0% 相較，滑落速度明顯趨緩。
- 權重最高的房租價格指數月增幅始終停留在 0.4% 之上，遠高於疫情爆發之前的長期平均值 0.2%，是墊高過去三年核心物價漲幅居高不下的主因；至於排除房租後的核心物價月增率 0.27%，亦高於疫情爆發前十年的平均值 0.11%，顯示房租以外的勞務類價格漲勢，亦出現結構性的上漲趨勢。
- 房租及勞務價格漲幅居高不下，除了需求面的因素之外，供給短缺的因素，很可能佔了更大的比例；包括房市中古屋數量位於期低水位、疫情造成的提前退休或是結構性的退出就業市場，搭配優渥的社福補貼，導致人力短缺，在在墊高了勞務類的物價漲勢；然而，供給面導致的通膨走勢，恐怕不是貨幣政策可以解決的問題。

圖 1：美國消費者物價指數年增率(實體商品價格 VS 不含能源的服務類價格)



資料來源：Bloomberg、元大投顧

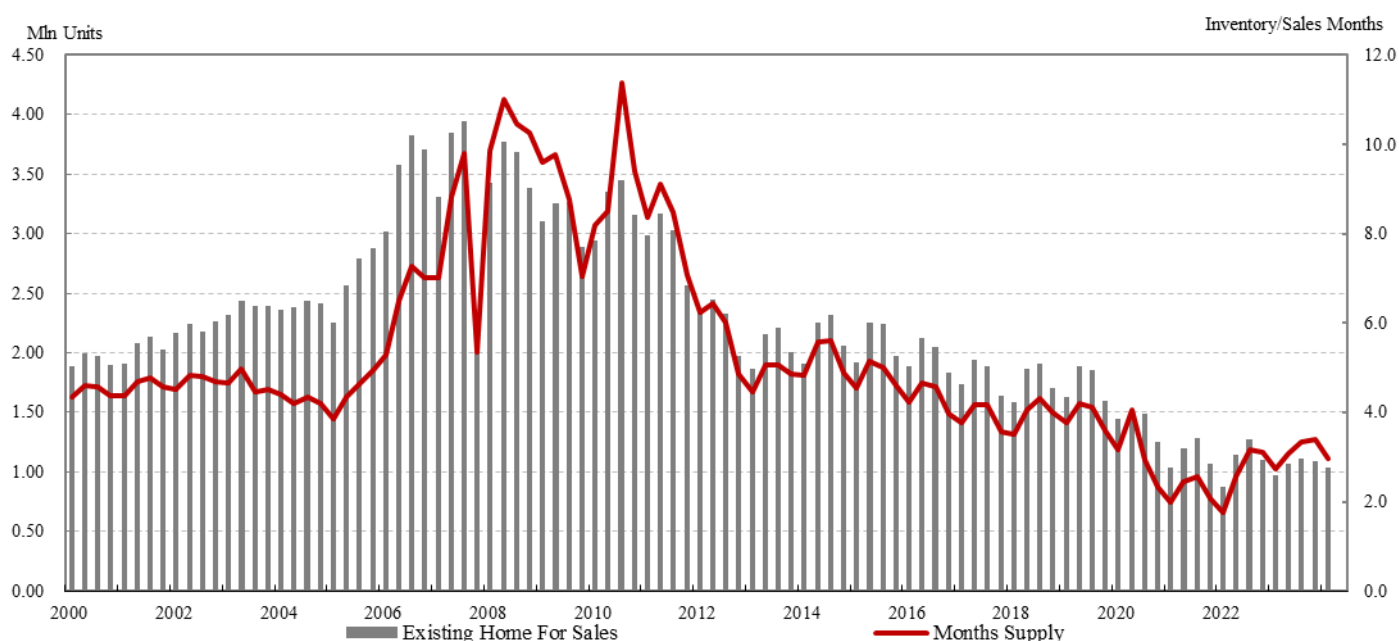
## 消費物價連三月高於預期，通膨降溫之路異常崎嶇

- **核心物價連續三個月高於預期，通膨降溫之路異常崎嶇：**美國今年前三個月份核心消費物價漲幅都高於預期，月增幅始終停留在 0.4%，不僅高於去年下半年的平均值 0.27%，與聯準會官員們期待看到的 0.2%，有著一段落差，顯示通膨降溫之路，果真並非一路順遂；造成核心物價漲幅偏高，主因有二，其一，房租價格的漲幅未能有效回降，去年上半年平均月增幅達 0.59%，到了下半年降至 0.45%，至於今年第一季仍達 0.41%，降溫速度似有趨緩的情勢，且仍遠高於疫情之前的平均值 0.20%；至於不含房租的勞務類價格指數，則是不跌反漲，第一季平均月增幅高達 0.7%，遠高於去年下半年的 0.4%，反而呈現加速攀升的走勢，凸顯勞務類價格的上漲壓力沉重。
- **地緣政治風險攪局，油價、軟性商品價格漲勢再起：**相較於勞務價格漲勢居高不下，實體商品的通膨壓力則是漲跌互見。其中，受到近期中東局勢緊張，加上夏季汽油需求旺季逐漸逼近，兩項因素同時發酵，能源類價格連續兩個月攀升，相反的，隨著製造業的供應鏈運作轉趨順暢，新車及中古車價格則走勢日益平穩，影響所及，首季核心實體商品價格月跌 0.1%，延續著去年下半年的下跌趨勢(平均月跌幅達 0.2%)，這一點與聯準會主席鮑爾的說詞一致。

## 過高的利率可能是通膨降溫的絆腳石之一，聯準會的利率政策已陷入困局

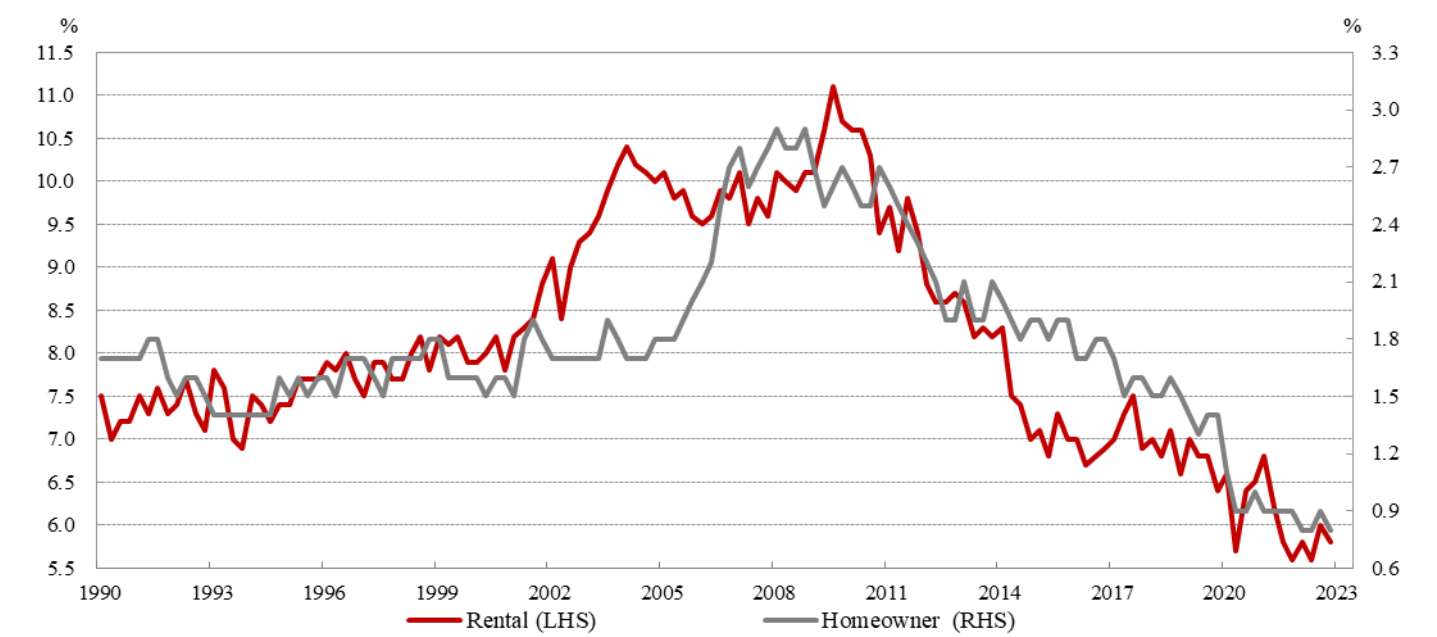
- **房屋、勞動力供給短缺，是核心物價漲勢偏高的主因：**房租價格漲勢居高不下，供給不足可能是背後的原因之一。依據美國不動產協會的資料，目前待售的中古屋數量僅達 107 萬戶，較疫情爆發之前 2019 年的平均值 174 萬戶，減少了 38%，另外，根據官方統計局的資料，截至去年第四季自有住宅閒置率僅 0.8%，低於 2019 年平均值 1.4%，至於，供出租的住宅閒置率 5.8%，亦遠低於 2019 年及往前推五年的平均值 6.8%、6.9%；綜上所述，從民間及官方的數據在在顯示，房屋供給不足，很可能才是造成房租價格漲幅居高不下的原因。
- **過高的高利率水平，阻礙供給，是通膨降溫的絆腳石之一：**聯準會藉由大幅升息，抑制需求面的因子，藉此達到壓制通膨的效果，這樣的做法，在過去的正常景氣循環看來十分合理；然而，基準利率已遠高於中性水準長達一年之久，但通膨卻依舊居高不下，且與 2% 的政策目標仍有一段距離，顯然目前餘留的通膨根源，已非貨幣政策可以解決；甚至目前的高利率，造成房地產及營建業者的融資成本大增，反而遞延新增房屋的潛在供給；由此看來，供給面的因素所造成的高通膨環境，貨幣政策並非解方，甚至可能造成阻礙，但高通膨的政治責任，卻落在聯準會身上，顯然鮑爾已陷入困局之中。

圖 2：美國待售成屋庫存及可供銷售月數



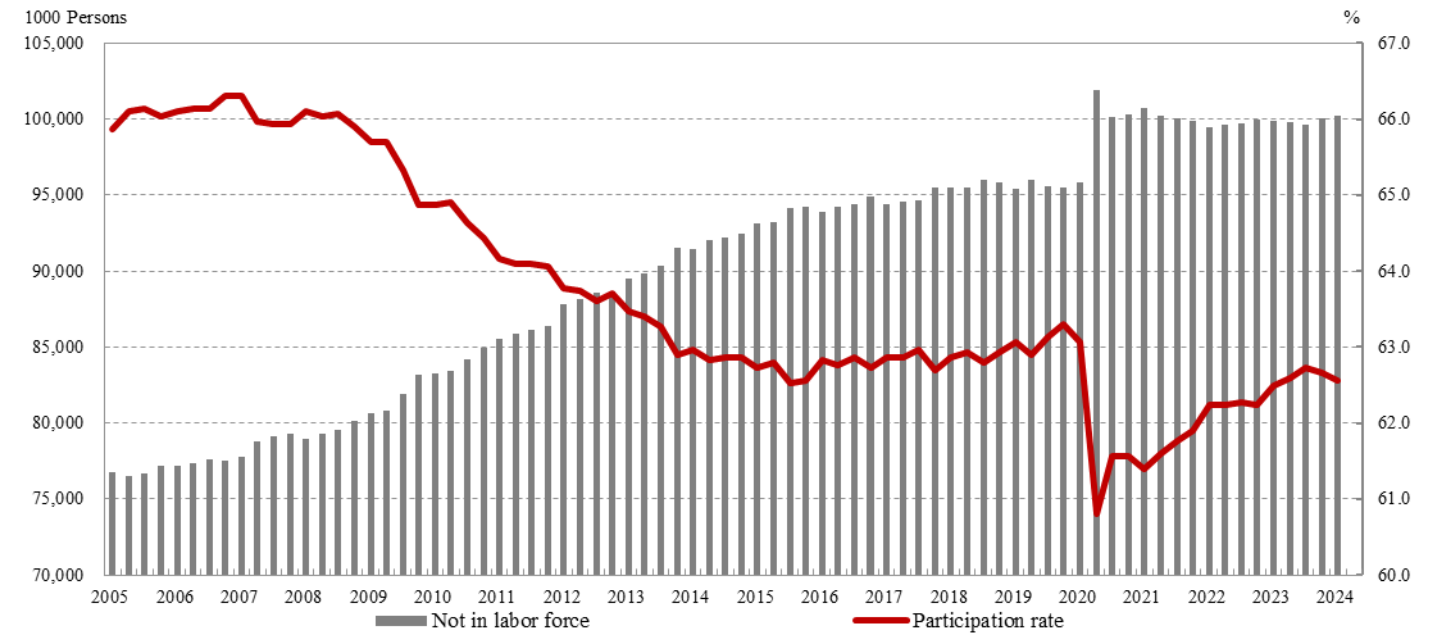
資料來源：彭博資訊系統、元大投顧

圖 3：美國房屋間置率



資料來源：彭博資訊系統、元大投顧

圖 4：美國非勞動力人口及勞動參與率



資料來源：彭博資訊系統、元大投顧

股 權									
類別	市場指標	收盤	日漲跌 %	年迄今 漲跌%	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌 %	年迄今 漲跌%
台灣	臺灣加權股價指數	19,901.96	-2.68%	10.99%	0050	元大台灣 50	155.65	-2.72%	14.91%
					00631L	元大台灣 50 正 2	187.50	-5.85%	24.01%
					00632R	元大台灣 50 反 1	3.99	3.10%	-10.94%
					0056	元大高股息	38.49	-2.85%	2.91%
					00713	元大台灣高息低波	54.05	-2.08%	7.24%
	臺灣加權電子指數	1,040.61	-2.78%	16.23%	00850	元大臺灣 ESG 永續	39.22	-2.85%	11.55%
					006203	元大 MSCI 台灣	73.85	-2.96%	11.56%
					0051	元大中型 100	76.50	-2.55%	3.87%
					0053	元大電子	83.90	-3.34%	17.10%
					臺灣金融保險類指數	153.48	-2.30%	1.47%	0055
富櫃加權指數	274.67	-2.98%	6.14%	006201	元大富櫃 50	21.45	-2.77%	7.25%	
中國 滬深 300 指數	3,511.12	-1.07%	2.33%	0061	元大寶滬深	17.09	0.12%	5.17%	
				00637L	元大滬深 300 正 2	13.55	0.59%	16.81%	
				00638R	元大滬深 300 反 1	9.80	0.31%	-5.41%	
				006206	元大上證 50	28.37	0.28%	7.54%	
				00739	元大 MSCI A 股	21.03	0.00%	6.27%	
美國 S&P500 指數	5,051.41	-0.21%	5.90%	00646	元大 S&P500	51.15	-1.06%	11.80%	
				00647L	元大 S&P500 正 2	78.30	-3.03%	11.78%	
				00648R	元大 S&P500 反 1	5.96	1.88%	-3.40%	
				00861	元大全球未來通訊	38.60	-1.46%	11.34%	
				那斯達克 100 指數	17,713.66	0.04%	5.28%	00876	元大全球 5G
標普美國高息特別股指數	696.07	0.10%	0.07%	00762	元大全球 AI	57.80	-2.28%	15.37%	
				00771	元大 US 高息特別股	17.13	-0.81%	5.35%	
歐洲 EURO STOXX 50 指數	4,916.99	-1.35%	8.75%	00660	元大歐洲 50	35.54	-0.73%	7.53%	
日本 日經 225 指數	38,471.20	-1.94%	14.96%	00661	元大日經 225	49.63	-1.33%	15.74%	
債 市									
類別	市場指標	收盤	日漲跌 基點	年迄今 漲跌基點	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌 %	年迄今 漲跌%
美國	美國 1 年公債殖利率	5.17	1.58	40.85	00719B	元大美債 1-3	31.94	0.57%	4.41%
					00697B	元大美債 7-10	35.35	0.40%	0.40%
	美國 2 年公債殖利率	4.99	6.66	73.72	00786B	元大 10 年 IG 銀行債	33.48	-0.65%	-1.85%
					00787B	元大 10 年 IG 醫療債	34.02	-0.32%	-2.86%
	美國 5 年公債殖利率	4.70	8.16	85.44	00788B	元大 10 年 IG 電能債	31.58	-0.69%	-2.86%
					00870B	元大 15 年 EM 主權債	29.36	-0.81%	-3.61%
	美國 10 年公債殖利率	4.67	6.6	78.83	00679B	元大美債 20 年	28.79	-0.48%	-6.68%
					00680L	元大美債 20 正 2	8.01	-2.08%	-20.93%
	美國 30 年公債殖利率	4.76	4.59	73.44	00681R	元大美債 20 反 1	21.25	1.09%	12.67%
					00720B	元大投資級公司債	34.76	-0.88%	-3.44%
中國 中國 5 年期公債殖利率	2.11	-0.3	-27.3	00751B	元大 AAA 至 A 公司債	33.66	-0.77%	-4.73%	
				00721B	元大中國債 3-5	46.58	0.43%	4.67%	

近期相關報告

季報

日期	報告標題
12/11	<a href="#">2024 年全球、台灣經濟與主要國家展望 - 延遲軟著陸與高通膨並存</a>

週報

日期	報告標題
03/01	雙率週報 - <a href="#">美國消費動能無虞，支撐美元強勢</a>
03/04	市場風險監測 - <a href="#">AI 題材帶動美股創新高下，美股攻勢延續；惟美股市場結構依然不佳，投資人仍應保持警覺</a>
03/04	總體經濟週報 - <a href="#">中美脫鉤下真正的受益者：洗產地還是友岸外包？</a>
03/04	日股週報 - <a href="#">日銀總裁料重申金融寬鬆格局延續，有利日股延續上行格局</a>
03/08	雙率週報 - <a href="#">鮑爾釋放鴿派訊息，提振投資人風險偏好</a>
03/11	市場風險監測 - <a href="#">美股雖創新高，但領漲的權值科技股賣壓湧現衝擊盤面；美股籌碼壓力增大、行情隱憂浮現、攻勢疲態盡顯，投資人應提高警覺</a>
03/11	總體經濟週報 - <a href="#">AI 將如何改變全球經濟與市場風貌</a>
03/11	日股週報 - <a href="#">聚焦春鬥初步結果、獲利了結需求，短線或小幅回檔</a>
03/15	雙率週報 - <a href="#">美通膨漲幅高於預期、收斂後續降息幅度</a>
03/18	市場風險監測 - <a href="#">通膨數據偏高及三巫日令美股再次創高後隨即拉回；本週 FOMC 且 VIX 期貨結算，市場屏息以待，投資人仍應保持警覺</a>
03/18	總體經濟週報 - <a href="#">失衡但仍具有韌性的美國家庭與非金融企業資產負債表</a>
03/18	日股週報 - <a href="#">貨幣政策明朗化，投資人風險偏好回穩</a>
03/20	原物料市場週報 - <a href="#">供不應求使油價有撐；通膨降溫不易提供金價上行燃料</a>
03/22	雙率週報 - <a href="#">鮑爾稱今年稍晚降息、殖利率回跌</a>
03/25	市場風險監測 - <a href="#">FOMC 後美股大漲突破近期整理區間，為攻勢重拾一些動能；惟權值科技股高檔仍有賣壓湧現，投資人仍應保持警覺</a>
03/25	總體經濟週報 - <a href="#">放慢縮表速度意味著什麼？</a>
03/25	日股週報 - <a href="#">隨指數再創新高獲利了結需求出籠，日股或小幅拉回</a>
03/27	原物料市場週報 - <a href="#">多空因素交錯，油、金價短線區間整理；長期兩者皆具上行空間</a>
03/29	雙率週報 - <a href="#">聯準會官員鷹派談話、美元指數續強</a>
04/01	市場風險監測 - <a href="#">再平衡交易致美股賣壓湧現，然多方適時拉抬帶領美股再創新高，維持上升慣性。不過空方籌碼明顯上升，投資人仍應保持警覺，居安思危</a>
04/01	總體經濟週報 - <a href="#">中美脫鉤令兩個世界正逐漸成形中</a>
04/01	日股週報 - <a href="#">投資人風險偏好收斂，日股短線震盪整理</a>
04/03	原物料市場週報 - <a href="#">供給受阻及需求復甦支撐油價；高通膨環境有利金價上揚</a>
04/08	雙率週報 - <a href="#">美就業強勁、降息時點料延後</a>

04/08	市場風險監測 - <a href="#">美股週四下午失守關鍵位置後引動賣壓，指數正式翻空；籌碼壓力不大、多方仍有抵抗餘力，不宜追空</a>
04/08	總體經濟週報 - <a href="#">AI 決定 2024 年哪些製造業能否踏入高速成長新世界</a>
04/08	日股週報 - <a href="#">市場風險偏好改善，日股可望止跌回穩</a>
04/10	原物料市場週報 - <a href="#">供不應求格局提供油價支撐；通膨及央行購買推動金價上行</a>
04/12	雙率週報 - <a href="#">消費物價漲幅超預期，美元獨強</a>
04/15	市場風險監測 - <a href="#">美股再次走低，指標出現「無效翻空」訊號，行情短線不致波段重挫，且多方並未棄守，料為震盪整理小幅修正走勢</a>
04/15	總體經濟週報 - <a href="#">美國經濟獨強的態勢未變，而其餘國家經濟也逐漸趨穩</a>
04/15	日股週報 - <a href="#">即將進入財報密集公布，投資人轉趨觀望</a>

觀點

日期	報告標題
03/08	<a href="#">產業景氣循環數列顯示，台灣製造業與多數次產業景氣雖仍處衰退階段，但逐漸脫離谷底</a>
03/12	日本電動車市場 - <a href="#">純電動車初步處於落後階段，能否把握轉機點將是關鍵</a>
03/14	美國商用不動產風險評析 - <a href="#">商用不動產問題引發個別機構風險，然蔓延成系統性風險機率較低</a>
03/29	<a href="#">外需回暖，今年台灣經濟可望常態成長；電價調漲，今年台灣物價料續破 2%</a>

戰情分析

日期	報告標題
03/01	<a href="#">延後降息不一定是市場壞消息</a>
03/04	<a href="#">美股資金集中少數個股並非特例，而是世界皆然</a>
03/05	<a href="#">無懼美元高息，新台幣存款水位延續高成長格局</a>
03/06	<a href="#">FED 理事沃勒談調整量化政策，朝政策正常化方向前進</a>
03/07	<a href="#">Powell 聽證會聲明稿排除再次升息穩住美股，但權值科技股修正賣壓仍需消化</a>
03/08	<a href="#">歷史上的泡沫破裂，是經濟疲軟加上資金緊縮雙重擠壓導致</a>
03/11	<a href="#">美國信用債市場在高利率下仍然運作良好</a>
03/12	<a href="#">接軌美國科技榮景，台灣出口表現亮眼</a>
03/13	<a href="#">預期川普回鍋效應？黃金價格區間墊高</a>
03/14	<a href="#">日圓小幅升值對股市衝擊有限，日銀調整政策不致扭轉日股上行格局</a>
03/15	<a href="#">權值科技股的高度擁擠交易，與股市走入瘋狂尚有區別</a>
03/18	<a href="#">K 線出現吞噬線型，但扭轉 Nvidia 的 AI 趨勢言之過早</a>
03/19	<a href="#">通膨是否出現結構性上升，牽動央行利率政策走向</a>
03/20	<a href="#">台灣錢淹腳目的榮景再現</a>
03/21	<a href="#">FOMC 會後政策不確定性降低，有利風險資產</a>
03/22	<a href="#">投資人看好經濟改善加碼歐洲及新興市場，但未押寶景氣擴張；資金轉出權值科技股，美股動能放緩</a>



03/25	<a href="#">日銀「碎步」的貨幣政策，加上美國經濟強勁，以致日圓走勢由美元主導</a>
03/26	<a href="#">抑制通膨預期，央行預防性升息半碼</a>
03/27	<a href="#">美財政部減發國庫券，資金排擠效應暫時減退</a>
03/28	<a href="#">股市泡沫若分為「萌芽」、「膨脹」、「破裂」三個階段，目前美股仍處於萌芽階段</a>
03/29	<a href="#">美國耐久財訂單無法反映當前 AI 投資熱潮</a>
04/01	<a href="#">通膨風險溢酬與實質風險溢酬攀升，債券殖利率面臨上揚壓力</a>
04/02	<a href="#">高息環境迫使企業減降債務，信用利差收斂至歷史新低</a>
04/03	<a href="#">日銀短觀顯示日本景氣復甦層面擴大</a>
04/08	<a href="#">美國製造業的真實樣貌，BEA 23Q4 企業獲利顯現的另一種光景</a>
04/09	<a href="#">日圓貶值政策發酵，經常帳盈穩定回升</a>
04/10	美國大選前瞻： <a href="#">就業、股市榮景加持，拜登支持度提升</a>
04/11	<a href="#">通膨升溫雖令美股挫低；然暫無連續重挫之虞，投資人應保持平常心</a>
04/12	<a href="#">製造業庫存回補正在展開，企業獲利可望改善</a>
04/15	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">AI 供應鏈前景看俏，金融板塊喜憂參半</a>
04/16	<a href="#">台灣首季稅收續超徵，景氣復甦政府部門也有感</a>

國際金融市場焦點

<a href="#">03/01</a>	<a href="#">03/04</a>	<a href="#">03/05</a>	<a href="#">03/06</a>	<a href="#">03/07</a>	<a href="#">03/08</a>	<a href="#">03/11</a>	<a href="#">03/12</a>	<a href="#">03/13</a>	<a href="#">03/14</a>
<a href="#">03/15</a>	<a href="#">03/18</a>	<a href="#">03/19</a>	<a href="#">03/20</a>	<a href="#">03/21</a>	<a href="#">03/22</a>	<a href="#">03/25</a>	<a href="#">03/26</a>	<a href="#">03/27</a>	<a href="#">03/28</a>
<a href="#">03/29</a>	<a href="#">04/02</a>	<a href="#">04/03</a>	<a href="#">04/08</a>	<a href="#">04/09</a>	<a href="#">04/10</a>	<a href="#">04/11</a>	<a href="#">04/12</a>	<a href="#">04/15</a>	<a href="#">04/16</a>

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
03/01	美國 1 月 PCE： <a href="#">在消費與所得保持韌性下，物價緩慢降溫不是壞消息</a>
03/04	美國 2 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業景氣逐漸築底，但反攻動能恐受抑制</a>
03/11	<a href="#">勞動市場緩慢趨於平衡當中，Fed 年中左右啟動預防性降息機率提高</a>
03/13	美國 2 月 CPI： <a href="#">通膨居高不下，Fed 將 High for longer</a>
03/15	美國 2 月零售銷售： <a href="#">所得成長趨緩降低支撐力度，消費動能減弱漸顯</a>
03/22	美國 S&P Global PMI - <a href="#">製造業景氣持續好轉，推動整體景氣升溫</a>
04/01	美國 2 月 PCE： <a href="#">通膨延續下降趨勢，所得成長支撐消費</a>
04/02	美國 3 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業景氣谷底回升，商品通膨蠢蠢欲動</a>
04/08	美國 3 月份就業報告： <a href="#">就業市場穩健，支撐經濟成長</a>
04/08	3 月份 ISM 服務業 PMI 指數： <a href="#">服務業溫和擴張，有助於通膨降溫</a>

04/11	美國三月 CPI： <a href="#">黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼</a>
-------	---

## 日本

日期	報告標題
03/01	日本 1 月份工業生產 - <a href="#">工業生產暫時受汽車生產中斷疲弱，後續料逐步改善</a>
03/07	日本 1 月份勞工薪資 - <a href="#">留意春鬥薪資談判結果，以確認是否達成薪資及通膨正向循環</a>
03/20	日本 3 月份央行利率決議 - <a href="#">薪資及通膨逐步達成正向循環，邁入貨幣正常化第一步</a>
03/22	日本 2 月份進出口 - <a href="#">出口擺脫去年低迷水平，給予景氣支撐</a>
03/22	日本 2 月份 CPI： <a href="#">春鬥加薪可望支撐服務價格增速續偏高，有望穩定達成通膨目標</a>
03/29	日本 2 月份工業生產 - <a href="#">暫時性負面因素逐步減弱，生產情勢可望逐步改善</a>
04/02	日本 Q1 短觀報告： <a href="#">製造業、非製造業景氣續處擴張區間，整體經濟持續復甦</a>
04/09	日本 2 月份勞工薪資： <a href="#">勞工薪資穩健成長，提供日銀後續調整政策理由</a>

## 歐元區

日期	報告標題
03/22	歐元區 S&P Global PMI - <a href="#">製造業景氣仍顯疲軟，服務業持續回溫支撐經濟</a>
03/28	3 月份歐元區經濟信心指數： <a href="#">製造業逐漸築底，服務業續保熱度</a>
04/10	歐元區銀行貸款調查： <a href="#">貸款條件趨於寬鬆、需求持續回溫，整體金融環境趨穩</a>

## 台灣

日期	報告標題
03/01	台灣 2 月主計總處預測： <a href="#">上修 2024 年 GDP 成長預測至 3.43%，但下修 2023 年 GDP 成長率至 1.31%，物價上漲率預測調升至 1.85%</a>
03/01	台灣 1 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">農曆年節錯月，工業生產年率大幅跳升，零售業營業額成長幾近持平，餐飲業營業額轉為衰退</a>
03/05	台灣 1 月景氣指標： <a href="#">景氣對策燈號睽違 16 個月亮出象徵景氣穩定的綠燈，領先指標不含趨勢指數加速上揚</a>
03/06	台灣 2 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫</a>
03/07	台灣 2 月 CPI： <a href="#">農曆春節錯月低基期因素，CPI 上漲率重新高於 3%</a>
03/11	台灣 2 月出口： <a href="#">人工智慧商機與工作天數較少相抵，出口成長降至個位數</a>
03/21	台灣 2 月外銷訂單： <a href="#">受農曆春節落點不同干擾，外銷訂單年率大幅回落</a>
03/22	台灣央行 3 月理監事會議： <a href="#">為抑制通膨預期心理，促進物價穩定，央行終止利率連 3 凍，出乎市場預料升息半碼</a>
03/26	台灣 2 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">農曆年節錯月干擾，工業生產年率轉負，零售業營業額成長回彈，餐飲業營業額雙位數擴增</a>
03/28	台灣 2 月景氣指標： <a href="#">燈號續亮象徵景氣穩定的綠燈，領先指標續揚</a>
04/02	台灣 3 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業持續不景氣，非製造業熱度升溫</a>
04/10	台灣 3 月 CPI： <a href="#">年節服務漲價效應淡化，水果及蛋類供給回穩，CPI 上漲率回落</a>
04/11	台灣 3 月出口： <a href="#">人工智慧商機與庫存回補需求加持，出口雙位數成長</a>



# 附錄：重要揭露事項

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

## 分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

## 投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

## 總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名  
元大證券投資顧問股份有限公司  
台灣臺北市 106 敦化南路二段  
65 號 10 樓、71 號 10 樓